

鸿日达(301285)

报告日期: 2025 年 04 月 24 日

新业务拓展短期压制盈利水平，静待放量助推长期成长

——鸿日达年报和一季报点评

投资要点

- **事件:** 2024 年，公司实现营业收入 8.30 亿元，同比增长 15.22%，归母净利润亏损 757.28 万元，扣非归母净利润亏损 900.52 万元。2025 年第一季度，公司实现营业收入 1.62 亿元，同比增长 7.6%，归母净利润亏损 1217.09 万元，扣非归母净利润亏损 1847.55 万元。
- **新业务拓展+原材料上涨短期压制盈利水平，静待放量助推长期成长**
 2024 年，公司基于传统连接器和精密机构件的业务体系，不断开发新技术和新产品，如 3D 打印、半导体芯片封装层级的散热材料等，在新产品的开发和客户导入方面形成实质性进展之际，公司持续加大开发力度，如部分 IPO 募集资金投向半导体金属散热片项目，相关业务销售、管理人员的增加以及新厂房的投入，使得销售费用和管理费用大幅提升，叠加原材料采购价格的持续上涨、以及股权激励支付费用的大幅增加，公司短期的盈利水平有所承压。
 当下，新业务的拓展已经初见端倪：
 - 1、半导体金属散热材料：截至当下，散热片已完成对多家重要客户的送样，并取得部分核心客户的供应商代码，且正式开始批量出货。
 - 2、3D 打印：公司现已完成 3D 打印设备的开发研制工作，进入批量制造阶段，已具备从打印设备开发到产品打印再到后端加工的全制程自研工艺的量产能力，可提供从坯料到成品的一站式服务。
- **半导体金属散热片小批量交付，国产替代排头兵地位明确**
 半导体封装级金属散热片贴附在芯片上侧，通过导热胶连接裸晶，是芯片散热的主要依托，有助于控制半导体器件的温度，确保其在正常工作范围内运行。随着人工智能、智能驾驶、高端存储芯片等产业的快速发展，芯片制程微缩至 3nm，3D 堆叠封装等先进封装模式不断渗透，芯片发热量持续升高，这将影响芯片的性能表现和可靠性，因此散热需求升级的趋势是明确的，金属散热片在维持半导体元器件的稳定运行、防止热失效以及提升性能等方面的作用日益凸显，已逐步成为半导体热管理解决方案中的核心组件。
 供给方面，当下全球范围内半导体金属散热片的供给仍基本由美系、日系和台系厂商垄断，考虑到中美贸易摩擦的存在以及国产集成电路产业的不断成长，半导体金属散热片的本土替代是产业持续健康发展的必然，而鸿日达已成为国产化供应链体系中的先行者：在材料制程、生产工艺技术、量产产线建设、客户认证导入等方面都有不错的表现，关键客户供应商代码的获得以及小批量出货的开启，则为公司从 1 到 10 的成长逻辑提供了非常有力的佐证，公司的第二成长点已然成型。
- **投资建议:** 半导体金属散热片、3D 打印等新产品、新技术的研发布局，造成公司短期盈利能力的承压，也为公司新一轮的成长奠定基础，新业务的起量有望成为未来重要的业绩成长推动力，考虑到股权激励费用的摊销，我们预计 2025/2026/2027 年归母净利润分别为 0.88、1.63 和 2.42 亿元，当前市值对应的估值分别为 67.59/36.65/24.71 倍，维持买入评级。
- **风险提示:** 1、全球消费电子景气度恢复进度缓慢，拖累公司连接器、精密机构件业务成长；2、新业务的客户拓展不及预期，导致订单获取进度延后。

投资评级：买入(维持)

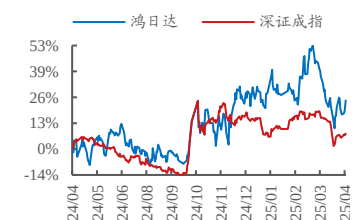
分析师: 王凌涛
 执业证书号: S1230523120008
 wanglingtao@stocke.com.cn

分析师: 沈钱
 执业证书号: S1230524020001
 shenqian01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 28.88
总市值(百万元)	5,968.63
总股本(百万股)	206.67

股票走势图



相关报告

- 1 《连接器基本盘逐步夯实，半导体散热片静待批量供货》 2024.11.24
- 2 《连接器基本盘成长稳健，半导体散热片有望 Q3 小批量量产》 2024.08.11
- 3 《战略布局半导体散热片，横向拓展铸就新曲线》 2024.05.17

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	830.33	1174.00	1701.00	2210.00
(+/-) (%)	15.22%	41.39%	44.89%	29.92%
归母净利润	-7.57	88.31	162.84	241.51
(+/-) (%)	/	/	84.41%	48.31%
每股收益(元)	-0.04	0.43	0.79	1.17
P/E	-788.16	67.59	36.65	24.71

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,083	1,505	1,854	2,177
现金	158	459	546	599
交易性金融资产	366	345	356	422
应收账款	353	432	591	693
其它应收款	5	8	8	13
预付账款	5	1	2	3
存货	165	214	292	378
其他	31	46	59	69
非流动资产	926	1,194	1,298	1,400
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	11	11	11	11
固定资产	682	747	836	899
无形资产	52	60	62	67
在建工程	75	68	67	70
其他	106	308	323	353
资产总计	2,010	2,699	3,153	3,576
流动负债	885	907	1,318	1,622
短期借款	458	442	677	756
应付款项	367	388	548	754
预收账款	0	0	0	0
其他	60	77	93	112
非流动负债	99	655	554	452
长期借款	68	638	534	430
其他	31	17	19	22
负债合计	984	1,562	1,871	2,074
少数股东权益	0	(5)	(14)	(29)
归属母公司股东权益	1,025	1,142	1,295	1,531
负债和股东权益	2,010	2,699	3,153	3,576

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	38	(164)	188	353
净利润	(8)	84	153	227
折旧摊销	82	52	59	68
财务费用	8	47	74	76
投资损失	(5)	(7)	(4)	(2)
营运资金变动	6	(89)	(31)	59
其它	(46)	(252)	(63)	(75)
投资活动现金流	(328)	(90)	(156)	(203)
资本支出	(146)	(104)	(141)	(128)
长期投资	4	0	0	0
其他	(185)	14	(15)	(75)
筹资活动现金流	34	554	55	(97)
短期借款	100	(17)	235	79
长期借款	28	570	(104)	(104)
其他	(94)	1	(76)	(72)
现金净增加额	(256)	301	87	53

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	830	1,174	1,701	2,210
营业成本	673	845	1,153	1,452
营业税金及附加	9	13	20	33
营业费用	26	28	40	52
管理费用	70	88	124	157
研发费用	58	74	109	144
财务费用	8	47	74	76
资产减值损失	19	21	32	44
公允价值变动损益	1	4	3	3
投资净收益	5	7	4	2
其他经营收益	9	9	10	11
营业利润	(18)	78	166	268
营业外收支	0	9	(1)	(1)
利润总额	(19)	87	165	267
所得税	(11)	4	12	40
净利润	(8)	84	153	227
少数股东损益	0	(5)	(10)	(14)
归属母公司净利润	(8)	88	163	242
EBITDA	88	186	298	409
EPS (最新摊薄)	-0.04	0.43	0.79	1.17

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	15.22%	41.39%	44.89%	29.92%
营业利润	-181.97%	527.54%	113.86%	61.41%
归属母公司净利润	/	/	84.41%	48.31%
获利能力				
毛利率	19.01%	28.06%	32.21%	34.29%
净利率	-0.92%	7.12%	9.01%	10.28%
ROE	-0.72%	8.17%	13.47%	17.35%
ROIC	0.15%	5.66%	8.63%	10.45%
偿债能力				
资产负债率	48.98%	57.87%	59.36%	57.99%
净负债比率	56.05%	72.08%	67.52%	60.16%
流动比率	1.22	1.66	1.41	1.34
速动比率	1.04	1.42	1.19	1.11
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.50	0.58	0.66
应收账款周转率	3.17	3.50	3.45	3.39
应付账款周转率	2.45	2.86	3.08	2.77
每股指标(元)				
每股收益	-0.04	0.43	0.79	1.17
每股经营现金	0.18	-0.79	0.91	1.71
每股净资产	4.96	5.52	6.27	7.41
估值比率				
P/E	-788.16	67.59	36.65	24.71
P/B	5.82	5.23	4.61	3.90
EV/EBITDA	67.85	33.78	21.23	15.07

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>